

УДК: 336.781.25

ПРОБЛЕМЫ РЕАЛИЗАЦИИ ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКИ**Пузиков К.М.,****научный руководитель д.э.н., профессор Владимирова О. Н.*****Сибирский федеральный университет ТЭИ***

Одним из наиболее противоречивых вопросов в области корпоративных финансов на сегодняшний день является изучение значения дивидендной политики. В условиях финансовой нестабильности вопрос о дивидендной политике становится более актуальным в силу того, что компаниям приходится осуществлять стратегический выбор между реализацией инвестиционных программ (развитием) и выплатой дивидендов - реализацией прав акционеров на получение дохода.

Большинство российских акционерных обществ в настоящее время не имеют проработанной, утвержденной дивидендной политики, а их руководство зачастую не рассматривает дивиденды как фактор, способный оказать влияние на капитализацию компании и поведение текущих и потенциальных инвесторов. Акционеры, в свою очередь, рассматривают дивидендные платежи как показатель успешности и эффективности работы организации, а не как средство получения периодического дохода, предпочитая в последнем ориентироваться на показатель изменения курсовой стоимости акций.[1]

Согласно результатам исследования, только в 29% компаний утверждено Положение о дивидендной политике. Более высокие показатели получены по компаниям, чьи ценные бумаги включены в котировальные списки бирж – 48% компаний.[3]

Исходя из вышеизложенного, можно говорить о высокой значимости проблемы дивидендной политики современных отечественных акционерных обществ в условиях неразвитости фондового рынка и нестабильности внешних условий, проработка которой будет способствовать как привлечению новых инвесторов (притоку капитала), так и повышению прозрачности функционирования компаний на финансовых рынках.[1]

Наглядной иллюстрацией проблемы реализации дивидендной политики является динамика выплат дивидендов российскими компаниями, представленными в таблице 1.

Таблица 1. – Дивиденды на одну обыкновенную акцию за 2011-2012 гг.

Компании	Утвержденный минимальный % выплат в дивидендной политике	Начисленный % от чистой прибыли по		Дивиденд на одну обыкновенную акцию, руб		Оценка
		2011	2012	2011	2012	
1. Роснефть	10	33,1	28,2	7,53	8,05	ПОЗИТИВНАЯ
2. Газпром	10	24	16	8,97	5,99	НЕЙТРАЛЬНАЯ
3. Лукойл	15	19,1	22,9	75	90	ПОЗИТИВНАЯ
4. Ростелеком	20	45	25	4,6959	2,4369	НЕЙТРАЛЬНАЯ
5. Аэрофлот	10	19,2	26	1,8081	1,1636	НЕЙТРАЛЬНАЯ
6. Автоваз	--	0	0	0	0	ОТРИЦАТЕЛЬНАЯ
7. РЖД	25	5,6	0	2,302	0	ОТРИЦАТЕЛЬНАЯ

Окончание таблицы 1.

8. Сбербанк	до 20	15,3	16,9	2,08	2,57	ПОЗИТИВНАЯ
9. ВТБ	10	37,7	82,6	0,00088	0,00143	ПОЗИТИВНАЯ
10. Балтика	--	0	0	0	0	ОТРИЦАТЕЛЬНАЯ

Из приведенных данных в таблицы 1 видно, что за анализируемый период дивидендные выплаты компаний имеют различные значения в соответствии со своими сложившимися финансовыми возможностями. В первую очередь выделим компании, которые получили “позитивную” оценку, а это «Роснефть», «Лукойл», «Сбербанк», «ВТБ». За 2011 и 2012 гг. у данных компаний имеется возрастание дивиденда на одну обыкновенную акцию. Фаворитом этой четверки является «Лукойл», рост дивиденда составил 15 рублей, а самое минимальное у «ВТБ» - 0,00055 рублей. Однако направленная на выплату дивидендов доля из чистой прибыли, является самой максимальной и составляет 82,6% в «ВТБ»

“Нейтральная” оценка присваивалась компаниям, которые снизили сумму дивиденда значительно или не значительно, но все-таки оплатили акционерам за предоставленные ими средства. В этой тройки находятся «Газпром», «Ростелеком», «Аэрофлот». Минимальной суммой снижения дивиденда приходится на «Аэрофлот» всего 0,64 рубля, а максимальной с 8,97 до 5,99 рубля в «Газпром». Так же, доля дивидендов в чистой прибыли данных компаний сократилась.

Группа компаний получившие “отрицательную” оценку, отказались от выплаты дивидендов своим акционерам со ссылкой, на внешние и внутренние финансовые затруднения. «Балтика» и «Автоваз» отказываются выплачивать дивиденды уже не в первый год, такая ситуация негативна сказывается на инвесторе и его капитале. Еще одним минусом является отсутствие у данных компаний минимальной суммы направляемой на дивидендные выплаты.

Положения по дивидендной политике во многих российских компаниях, устанавливают процент от прибыли, направляемый на выплату дивидендов акционерам, и регламентируют порядок и сроки их выплат. С другой стороны, нормы, регулирующие санкции за нарушения установленных правил, часто отсутствуют, делая внутрикорпоративное урегулирование споров фактически не возможным. В свою очередь, судебные механизмы защиты для отдельных акционеров не эффективны, так как размер претензии зачастую будет уступать судебным издержкам.

Фактическая незащищенность интересов акционеров как следствие приводит к ряду нарушений. Наиболее часто встречаются следующие:

- завышение реальной прибыли в финансовых отчетах;
- задержка выплаты дивидендов;
- выплата дивидендов акциями.

Негативные тенденции в практике российских компаний по выплате дивидендов снижают их инвестиционную привлекательность. Развитие рынка ценных бумаг невозможно при не соблюдении интересов акционеров. В России необходимо выработать четкие правовые нормы и действующие механизмы контроля государством и собственниками над соблюдением прав акционеров.[2]

В следствии, целесообразно рассмотреть применение альтернативных мер государственной защиты, что является актуальным в период развития инвестиционной культуры отечественного сектора.

Источники:

1. Черенкова Н.Ю. Систематизация подходов к дивидендной политике организации // Российское предпринимательство. — 2013. — № 2 (224). — с. 54-58.
2. Нелюбина М.А. Реализация права акционеров на получение дохода // Российское предпринимательство. — 2010. — № 6 Вып. 2 (161). — с. 36-40
3. Исследование практики корпоративного управления в России. Российский институт директоров. – М., 2011